

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terikat dengan investasi tersebut, Tandelilin (2001:3), dalam hal ini berkaitan juga dengan ketika seorang investor akan melakukan investasi mereka mempunyai beranekaragam pilihan untuk mengalokasikan dana yang dimilikinya.

Disini investor perlu menentukan apa tujuan investasinya, dan berapa banyak investasi tersebut dilakukan, karena ada hubungan positif antara risiko dan keuntungan investasi, maka investor tidak bisa mengatakan bahwa tujuan investasi mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya tetapi harus menyadari bahwa ada kemungkinan untuk menderita rugi, Husnan (2003:44). Sebuah pepatah sering mendasari kegiatan investasi guna menghindari besarnya risiko investasi yang mungkin ditanggung yaitu, “*Don’t put all your eggs in one basket*” (jangan letakkan semua telur anda dalam satu keranjang).

Para investor berusaha untuk menginvestasikan dananya dengan memilih saham yang efisien, yang memberi *return* maksimal dengan risiko tertentu atau *return* tertentu dengan risiko minimal, Warsono (2001:110). Investor menanamkan dana yang dimiliki hanya pada satu saham, ada kemungkinan akan menderita kerugian yang besar jika kondisi buruk menimpa perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Investor juga akan memilih satu-persatu saham yang akan dialokasikannya, maka dari itu investor membentuk suatu kumpulan sekuritas. Kombinasi atau gabungan atau sekumpulan aset, baik berupa aset riil maupun aset financial yang dimiliki oleh investor ini disebut portofolio, Yuliati dkk (1996:24). Seiring berjalannya waktu sebagian dari investasi mungkin tidak sejalan dengan tujuan investasi sebelumnya, dalam hal ini pentingnya membentuk portofolio yang terbaru dirasa bermanfaat bagi investor yaitu bisa memastikan bahwa portofolio yang terbentuk sesuai dengan risiko dan *return* atas proporsi dana yang diinvestasikan oleh seorang investor.

Portofolio yang efisien (*efficient portfolio*) didefinisikan sebagai portofolio yang memaksimalkan *return* yang diharapkan dengan tingkat risiko tertentu yang tersedia ditanggungnya, atau mencari portofolio yang menawarkan risiko terendah dengan tingkat *return* tertentu, Tandelilin (2001:74). Investor yang rasional akan memilih portofolio yang efisien ini karena pentingnya dari pembentukan portofolio ini mengoptimalkan satu dari dua dimensi, yaitu *return* atau risiko pada portofolio optimal.

Portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio yang efisien. Tentunya portofolio yang dipilih investor adalah portofolio yang sesuai dengan preferensi investor bersangkutan terhadap *return* maupun terhadap risiko yang bersedia ditanggungnya. Tujuan dalam pembentukan portofolio optimal adalah memperoleh portofolio yang efisien yakni memberikan *return* optimal pada risiko tertentu atau

return tertentu dengan risiko minimal, hal tersebut sangat diharapkan oleh seorang investor.

Adanya pembentukan portofolio optimal ini membantu permasalahan seorang investor ketika akan mengalokasi dananya dan dihadapkan oleh berbagai pilihan investasi sehingga manfaat dari pembentukan portofolio optimal ini adalah sebagai dasar investasi atau peluang untuk memperoleh *return* yang tertentu bahkan *return* yang maksimal namun diimbangi juga dengan kemungkinan kerugian yang besar apabila tidak dikelola dengan baik.

Model yang bisa digunakan dalam analisis portofolio adalah model *Markowitz* dan model indeks tunggal. Selain kedua model tersebut model analisis yang lebih moderat ialah model indeks berganda, model indeks berganda mengaggap bahwa ada variabel lain diluar pasar yang mempengaruhi terjadinya korelasi antar sekuritas, Yuliati dkk (1996:63). William Sharpe (1963) dalam Jogyanto (2000:203) menyatakan bahwa model indeks tunggal adalah penyederhanaan dari model *Markowitz*.

Model indeks tunggal dapat digunakan untuk menyederhanakan perhitungan di model *Markowitz* dengan menyediakan parameter-parameter input yang dibutuhkan diperhitung *Markowitz*, disamping itu model indeks tunggal dapat juga digunakan untuk menghitung *return* eksptasi dan risiko portofolio. Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar.

Telah diketahui bahwa tujuan dari model indeks tunggal adalah untuk menyederhanakan kerumitan model *Markowitz*, maka dari itu, analisis

pembentukan portofolio optimal ini menggunakan model indeks tunggal. Model ini mengkaitkan penghitungan *return* setiap aset pada *return* indeks pasar dan penghitungan ini melibatkan dua komponen utama yaitu komponen *return* yang terkait dengan keunikan perusahaan (dilambangkan dengan α_i) dan komponen *return* yang terkait dengan pasar (dilambangkan dengan β_i).

Teknik analisa portofolio optimal menggunakan model indeks tunggal adalah analisis atas sekuritas yang dilakukan dengan membandingkan *excess return to beta* (ERB) dengan *Cut of rate* nya (C_i) dari masing-masing saham. *Excess return to beta* (ERB) merupakan kelebihan pengembalian atas tingkat keuntungan bebas risiko pada aset lain dan *cut-of rate* (C_i) itu sendiri tidak lain adalah merupakan perbandingan antara *varian return* pasar dengan sensitivitas *return* saham individu terhadap *variance error* saham. Saham yang memiliki ERB lebih besar dari C_i dijadikan kandidat portofolio, sedang sebaliknya yaitu C_i lebih besar dari ERB tidak diikuti dalam portofolio.

Menentukan sektor yang akan dijadikan pilihan untuk berinvestasi adalah hal yang penting dalam keberlangsungan investasi. Beberapa sektor yang selalu menjadi favorit para investor adalah Indeks LQ-45 yang terdiri dari 45 saham terpilih dengan kondisi paling liquid, *Jakarta Islamic Index* (JII) menggunakan 30 saham terpilih dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Indeks SRI Kehati yang terdiri dari 25 saham yang terpilih dengan kriteria perusahaan tersebut menerapkan prinsip kepedulian lingkungan dan Indeks Bisnis 27 yang terdiri dari 27 saham yang terpilih berdasarkan kriteria fundamental, likuiditas transaksi dan akuntabilitas.

Pemilihan dalam Indeks Bisnis 27 berdasarkan kriteria fundamental, dimana kriteria fundamental yang dipertimbangkan dalam pemilihan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Indeks Bisnis 27 adalah Laba Usaha, Laba Bersih, *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan DER. Khusus untuk emiten di sektor Perbankan, akan dipertimbangkan juga faktor LDR dan CAR. Kriteria teknis yang dipertimbangkan dalam pemilihan saham-saham yang masuk dalam perhitungan indeks Bisnis 27 adalah nilai, volume dan frekuensi transaksi serta jumlah hari transaksi dan kapitalisasi pasar.

Tidak hanya kriteria fundamental ataupun likuidasi tetapi dalam pemilihan Indeks Bisnis 27 dibentuk suatu komite indeks yang anggotanya terdiri dari para pakar di bidang pasar modal maupun dari akademisi. Anggota komite Indeks Bisnis 27 memberikan opini dari sisi akuntabilitas dan tata kelola perusahaan yang baik maupun kinerja saham untuk menentukan saham tersebut layak atau tidak untuk bergabung kedalam Indeks Bisnis 27.

Bursa Efek Indonesia (BEI) dan harian Bisnis Indonesia secara rutin akan memantau komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks. Evaluasi dan pergantian saham yang masuk perhitungan Indeks Bisnis 27 dilakukan setiap 6 bulan yaitu setiap awal bulan Mei dan November. Indeks Bisnis 27 jika ditinjau dari harga penutupan pada tanggal 30 Oktober 2017 pukul 16.00 WIB yakni sebesar 528,38 dengan perolehan harga tertinggi sebesar 531,24 dan terendah sebesar 527,6 harga Indeks Bisnis 27 dapat dikatakan relatif stabil karena persentase perubahan sebesar +0,34%, hal ini dapat dilihat pada tabel 1.1.

Harga Perkembangan Kapitalisais Saham Indeks Bisnis pada
Tanggal 30 Oktober 2017

No	Nama Indeks	Harga penutupan saham(Rp)	Persentase perubahan(%)
1.	LQ-45	985,43	+0,03
2.	JII 30	537,63	+0,02
3.	BISNIS 27	528,38	+0,34
4.	SRI KEHATI	362,20	+0,35
5.	PEFINDO 25	343,38	-0,35

Tabel 1.1 Daftar harga Saham Indeks di Indonesia pada tanggal 30 Oktober 2017

Sumber : www.investing.com diakses pada tanggal 30 Oktober 2017

Tabel tersebut menunjukkan harga dari Indeks Bisnis 27 diantara indeks lainnya yang secara garis besar tidak mengalami penurunan harga yang signifikan. Hal tersebut menjadikan Indeks Bisnis 27 menjadi pilihan yang sangat baik dan tepat untuk para investor dalam melaukan investasi. Berdasarkan penjelasan yang sudah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pembentukan Portofolio Optimal Pada Indeks Bisnis 27 (Periode Mei 2016 – April 2017)”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Saham-saham apa saja yang terbentuk dalam portofolio optimal pada saham Indeks Bisnis 27?
2. Berapa proporsi dana masing-masing saham yang terbentuk dalam portofolio optimal?
3. Berapa risiko dan *return* portofolio optimal yang terbentuk?

C. Batasan Penelitian

Pembatasan penelitian dilakukan dengan tujuan agar topik penelitian yang diteliti tidak terlalu melebar dari yang sudah ditentukan, dalam hal ini batasan masalah adalah periode penelitian yang dilakukan selama 2 (dua) periode atau 1 (satu) tahun penelitian yaitu pada bulan Mei 2016 – April 2017 dan tingkat suku bunga SBI bulanan selama periode penelitian.

D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat ditetapkan tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui saham-saham yang terbentuk dalam portofolio optimal.
- b. Untuk mengetahui proporsi dana masing-masing saham agar didapatkan portofolio optimal.
- c. Untuk mengetahui tingkat risiko dan *return* yang diharapkan dari portofolio optimal yang terbentuk.

2. Manfaat penelitian

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi masukan untuk perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya, sehingga akan selalu menjadi incaran investor dan calon investor agar dapat memberikan keuntungan maksimal bagi investor.

b. Bagi Investor dan Calon investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dalam pembentukan portofolio yang optimal untuk mengambil keputusan investasi dalam saham-saham Indeks Bisnis 27 yang tercatat di BEI.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi pengembangan ilmu Manajemen Keuangan mengenai analisis portofolio optimal dengan model Indeks Tunggal pada saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk saham Indeks Bisnis 27 periode Mei 2016 – April 2017.

